



# Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:  
**Clasificación de un Nuevo  
Instrumento**

A n a l i s t a s

Antonio González G.

Carlos García B.

Tel.: (56) 22433 5200

[antonio.gonzalez@humphreys.cl](mailto:antonio.gonzalez@humphreys.cl)

[carlos.garcia@humphreys.cl](mailto:carlos.garcia@humphreys.cl)

## Servicios Financieros Progreso S.A.

Junio 2021

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º  
Las Condes, Santiago – Chile  
Fono 22433 5200  
[ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl)  
[www.humphreys.cl](http://www.humphreys.cl)

Categoría de Riesgo	
Tipo de Instrumento	Categoría
Línea de efectos de comercio Tendencia	Nivel 1/A- Estable
EEFF base	31 de marzo de 2021

Características de la línea de efectos de comercio en proceso de inscripción	
Plazo	10 años
Monto máximo	UF 350.000
Moneda de emisión	Pesos o UF
Uso de fondos	Los fondos provenientes de la colocación de los efectos de comercio destinarán a refinanciamiento de pasivos de corto y/o largo plazo del emisor, financiamiento del plan de inversiones del emisor y/u otros fines corporativos del emisor.
Covenants financieros	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Nivel de Endeudamiento: no superior a 5,5 veces.</li> <li>- Patrimonio Mínimo: monto mínimo equivalente a UF 350.000.</li> <li>- Activos libres de gravámenes: 0,75 veces el monto insoluto del total de deudas no garantizadas y vigentes del emisor.</li> <li>- Liquidez: mayor a 1,0 (Activos Corrientes Totales / Pasivos Corrientes Totales).</li> </ul>
Garantías	No contempla garantías específicas.

Estado de Situación Financiera						
M\$ de cada período	2016	2017	2018	2019	2020	Mar-21
Activos corrientes	32.654.877	36.062.031	41.662.298	50.771.967	48.123.139	52.419.791
Activos no corrientes	19.570.700	23.540.917	26.678.283	27.114.603	25.429.611	24.987.987
<b>Total activos</b>	<b>52.225.577</b>	<b>59.602.948</b>	<b>68.340.581</b>	<b>77.886.570</b>	<b>73.552.750</b>	<b>77.407.778</b>
Pasivos corrientes	24.460.838	27.220.247	39.609.285	45.545.957	46.181.902	46.766.543
Pasivos no corrientes	12.865.350	17.305.493	14.020.100	16.486.806	10.229.173	13.002.269
Total de pasivos	37.326.188	44.525.740	53.629.385	62.032.763	56.411.075	59.768.812
Patrimonio total	14.899.389	15.077.208	14.711.196	15.853.807	17.141.675	17.638.966
<b>Total patrimonio y pasivos</b>	<b>52.225.577</b>	<b>59.602.948</b>	<b>68.340.581</b>	<b>77.886.570</b>	<b>73.552.750</b>	<b>77.407.778</b>
Colocaciones netas <sup>1</sup>	40.414.114	45.072.728	55.245.345	60.869.382	56.704.939	58.752.002
Deuda financiera <sup>2</sup>	31.995.584	37.141.397	45.351.073	54.111.683	47.204.661	50.274.288

<sup>1</sup> Corresponde a la cuenta "Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes" y "Derechos por cobrar, no corrientes".

<sup>2</sup> Considera las cuentas "Otros pasivos financieros, corrientes" + "Otros pasivos financieros, no corrientes".

Estado de Resultados Integrales						
M\$ de cada período	2016	2017	2018	2019	2020	Mar-21
Ingresos de activ. ordinarias	8.372.442	8.502.036	10.001.424	12.033.499	12.609.366	3.110.284
Costo de ventas	-3.807.197	-3.470.896	-3.454.114	-4.395.918	-4.311.737	-986.937
<b>Ganancia bruta</b>	<b>4.565.245</b>	<b>5.031.140</b>	<b>6.547.310</b>	<b>7.637.581</b>	<b>8.297.629</b>	<b>2.123.347</b>
Gastos de administración	-3.848.814	-4.143.480	-4.999.231	-5.702.073	-6.047.040	-1.422.824
Ganancia, antes de impuesto	852.393	1.080.409	1.815.069	2.180.134	2.455.326	704.376
Gasto por impto. a ganancias	199.735	225.747	201.617	28.365	15.486	6.040
<b>Ganancia</b>	<b>1.052.128</b>	<b>1.306.156</b>	<b>2.016.686</b>	<b>2.208.499</b>	<b>2.470.812</b>	<b>710.416</b>

## Opinión

### Fundamento de la clasificación

**Servicios Financieros Progreso S.A. (Progreso)** nació en 1988 y, actualmente, desarrolla operaciones en las áreas de *leasing* y *factoring*. El mercado objetivo de la compañía es la pequeña y mediana empresa (Pymes).

A marzo de 2021, la sociedad presentaba activos por \$ 77.408 millones y colocaciones netas por \$ 58.752 millones, de las cuales aproximadamente el 68% corresponde a operaciones de *leasing* y el 30% a *factoring*. Por su parte, los activos de la sociedad son financiados con \$ 50.274 millones de deuda financiera, \$ 17.639 millones de patrimonio y el resto, principalmente, por cuentas por pagar. La mencionada estructura del balance permitió a la empresa generar durante el primer trimestre de 2021 un ingreso y una ganancia de \$ 3.110 millones y \$ 710 millones, respectivamente. La clasificación ha sido asignada considerando que la relación entre pasivo exigible y patrimonio de la sociedad no ha superado 3,9 veces en los últimos 5 años, alcanzando un nivel de 3,4 veces a marzo de 2021.

El objeto del informe es la clasificación de una línea de efectos de comercio a inscribir en la Comisión para el Mercado Financiero (CMF). La línea es a diez años por un monto de UF 350.000.

La clasificación de la línea de efectos de comercio a inscribir por **Progreso** en “Categoría A-/Nivel 1”, se fundamenta, principalmente, en la experiencia y el conocimiento que la administración y los accionistas tienen sobre su mercado objetivo -Pymes- y las adecuadas prácticas en relación con la liquidación de activos subyacentes, reconociendo el sostenido crecimiento de los últimos años, básicamente por el impulso dado al negocio de *factoring*. Cabe mencionar la participación de los accionistas, que también forman parte del directorio, en empresas proveedoras de la Pyme, lo cual permite ampliar la visión del mercado secundario de los activos dados en *leasing*.

La clasificación reconoce como elemento positivo el compromiso y la capacidad que los accionistas han mostrado en el pasado para reaccionar ante entornos desfavorables y apoyar efectivamente la liquidez de la empresa.

Complementariamente, la evaluación incorpora el hecho de que la firma presenta un endeudamiento controlable, dada su estructura organizacional y capacidad comercial, con una deuda moderada en relación con su nivel patrimonial y la categoría asignada.

La clasificación también recoge las características propias de sus líneas de negocios y que mitigan los riesgos crediticios. En el caso del *leasing*, las operaciones son respaldadas por activos susceptibles de ser liquidados, reduciendo las pérdidas esperadas en los casos fallidos (*default*). El *factoring*, por su parte, es esencialmente de corto plazo lo que permite una rápida adecuación de los volúmenes del negocio a las condiciones económicas imperantes y otorga a la compañía flexibilidad para generar liquidez, cabe mencionar que en el último periodo la compañía ha aumentado su participación en el negocio del *factoring*, a marzo de 2021 el 30% de sus colocaciones corresponden al *factoring* mientras que al mismo periodo del año 2019 este porcentaje ascendía a 27% (marzo 2018 18%), si bien este porcentaje es menor a marzo de 2020, lo cual era esperable debido a las características del negocio, en donde una disminución permite generar liquidez, aspecto que se valora positivamente durante la pandemia.

Los mecanismos de control interno que la sociedad presenta, sobre todo en términos de auditoría, son también un elemento que recoge el análisis. Esto porque reflejan un estándar superior comparado con instituciones financieras no bancarias de similar tamaño.

Se agrega como un elemento positivo, la atomización que presentan, en términos comparativos, los riesgos individuales asumidos por la compañía. Los principales deudores de *leasing* y *factoring* representan un 9,8% y 4,2% del patrimonio de la compañía, respectivamente, porcentajes reducidos en relación con lo observado en otros operadores del mercado. También se valora el fortalecimiento de áreas relevantes de la empresa, como lo son el área de operaciones y riesgo, esta última dependiente ahora directamente de la gerencia general.

La compañía ha tenido mejoras estructurales y de gestión el último año, entre ellas, la incorporación de una Gerencia de Tecnología e Innovación, las que se han traducido en un mejor control de los procesos y en revertir la tendencia negativa de algunos indicadores claves, como rentabilidad y eficiencia, así como aumentar su nivel colocaciones. Actualmente, la compañía ha implementado mejoras ante escenarios contingentes que permiten la continuidad operativa de la compañía.

En relación con la crisis asociada al Covid-19, en opinión de esta clasificadora, **Progreso** ha mostrado un comportamiento estable en el último periodo, recuperando sus colocaciones a montos similares a los del periodo 2019, en conjunto con adecuados niveles de morosidad y un alza en la recaudación para sus dos líneas de negocio, *factoring* y *leasing*. Además, se considera el controlado endeudamiento de la compañía, en el que la relación entre pasivo exigible y patrimonio de la sociedad actualmente se encuentra en las 3,4 veces, inferior a diciembre del año 2019 donde se encontraba en torno a las 3,9 veces.

Por otra parte, si bien se espera que una nueva ola podría afectar el negocio de la compañía, el impacto sería menos relevante que el del año anterior tomando en consideración el proceso de inoculación que se está llevando a cabo en el país, sumado al aprendizaje adquirido por la compañía

Desde otra perspectiva, la clasificación de riesgo de **Progreso** se ve restringida como consecuencia de un entorno fuertemente competitivo y con mejores fuentes de financiamiento. En este sentido, el emisor se inserta en un mercado con fuerte presencia de operadores que forman parte de grupos financieros de gran importancia en el mercado local, algunos con relevancia internacional.

Adicionalmente, se incorpora como aspecto desfavorable los bajos niveles de diversificación que presenta la cartera de colocaciones del emisor, tanto por tipos de activos financiados, pero principalmente por sectores económicos. No obstante, como elemento atenuante, se reconoce que algunas categorías sectoriales pueden estar conformadas por sub-rubros que no necesariamente mantienen una elevada correlación entre sí. Otro factor que atenúa los bajos niveles de diversificación de sus colocaciones tiene que ver con los esfuerzos incurridos por **Progreso** para diversificar sus líneas de negocio dándole una mayor importancia al *factoring*, exhibiendo una reducción en la concentración de sus colocaciones en *leasing* de un 71% a un 68%.

La evaluación incluye además como elemento de juicio la sensibilidad de la demanda de la compañía a los ciclos económicos recesivos, situación que influye negativamente en la dinámica comercial, en los niveles de incobrabilidad y en el valor de liquidación de los activos subyacentes. Sin perjuicio de ello, si bien durante el año 2009 la economía nacional experimentó una caída en el PIB, la empresa mantuvo un flujo de efectivo positivo, pese a mostrar una pérdida en el ejercicio (IFRS). Dada la situación actual del país causada por la pandemia, y la consecuente caída en el PIB del país, hace presumir una baja en los niveles de inversión de las Pymes, por ende, una menor demanda de *leasing*. Sin embargo, se reconoce, además, que el *factoring* (cual ha crecido con respecto al año pasado) ayuda a atenuar el efecto cíclico que presenta el negocio del *leasing*.

La tendencia de la clasificación se califica como "*Estable*" ya que, en el corto plazo, en opinión de la clasificadora, no se visualizan cambios de relevancia en los riesgos que afectan a la compañía.

Es importante señalar que, en opinión de la clasificadora, el *shock* económico esperado no colocaría en duda la viabilidad de largo plazo de la compañía, no obstante, potencialmente podría implicar una combinación de ratios no compatible con la actual clasificación de riesgo.

## Resumen Fundamentos Clasificación

### Fortalezas centrales

- Sólida experiencia de la administración y conocimiento de su negocio central, las operaciones de *leasing*.

### Fortalezas complementarias

- Mecanismos de control interno superiores que los existentes en otras instituciones financieras no bancarias de similar tamaño.
- Exposición crediticia aminorada por activos subyacentes (*leasing*) o por el reducido plazo de las operaciones (*factoring*).

### Fortalezas de apoyo

- Accionistas comprometidos.

### Riesgos considerados

- Bajo volumen de operaciones (riesgo disminuye con el crecimiento).
- Mercado objetivo riesgoso (riesgo atenuado por originación y existencia de respaldos en operaciones).
- Concentración de la cartera de leasing en el sector de transporte (riesgo moderado).
- Costos de operación de la industria.
- Sensibilidad de las líneas de negocios a ciclos recesivos.

## Resultados recientes

### Enero-diciembre 2020

De acuerdo con los estados financieros al cierre del año 2020, la compañía obtuvo ingresos de actividades ordinarias por \$ 12.609 millones, lo que representó un crecimiento de 4,8% respecto a la cifra registrada en 2019. En el mismo período, los costos de ventas ascendieron a \$ 4.312 millones, significando una reducción de 1,9% en relación con el año anterior. En tanto, los gastos de administración y ventas llegaron a \$ 6.047 millones, presentando un aumento de un 6,0% con respecto al ejercicio de 2019. Además esta partida representa el 48% de los ingresos del período (47% en 2019).

La ganancia del período ascendió a \$ 2.471 millones, representando una mejora de 11,9% en relación con la ganancia obtenida durante el año anterior.

A diciembre de 2020, **Progreso** poseía activos por \$ 73.553 millones, con colocaciones netas por \$ 56.705 millones que implica una disminución de 6,8% con respecto al año 2019 y equivale al 77% del total de activos de 2020. La deuda financiera ascendía a aproximadamente \$ 47.205 millones, mientras que el patrimonio llegaba a \$ 17.142 millones.

### Enero-marzo 2021

Durante el primer trimestre de 2021, la empresa generó ingresos por actividades ordinarias por \$ 3.110 millones, lo que representó una disminución nominal de 3,8% respecto de igual período del año anterior. Por su parte, el costo por venta de la compañía ascendió a \$ 987 millones, equivalentes a un 32% de los ingresos del período y un 16,4% menor a los \$ 1.180 millones registrados en los primeros tres meses de 2020.

Entre enero y marzo de 2021, los gastos de administración alcanzaron a \$ 1.423 millones, registrando una caída nominal de 2,0% respecto del primer trimestre del año pasado, siendo equivalentes al 46% de los ingresos del período (45% en marzo de 2020). La ganancia neta alcanzó los \$ 710 millones, lo que significa un crecimiento de 10,8% respecto a la cifra registrada en el primer trimestre de 2020 (\$ 641 millones).

A marzo de 2021, las colocaciones netas se ubicaron en \$ 58.752 millones, cayendo un 6,2% con respecto al mismo periodo del año anterior y estuvieron concentradas fundamentalmente en *leasing* (68,2%). A la misma fecha, el patrimonio de la sociedad ascendía a \$ 17.639 millones.

## Definición de categorías de riesgo

### **Categoría A** (títulos de deuda de largo plazo)

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

(-) Para aquellos títulos de deuda con un mayor riesgo relativo dentro de la categoría.

### **Categoría Nivel 1 (N-1)** (títulos de deuda de corto plazo)

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

### **Tendencia Estable**

Corresponde a aquella clasificación que cuenta con una alta probabilidad que no presente variaciones a futuro.

Para mayor información de la compañía, ver Informe de Clasificación de Riesgo Anual en [www.humphreys.cl](http://www.humphreys.cl) en la sección Corporaciones – Efectos de Comercio.

*"La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."*